

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *GROWTH*,
TANGIBILITY DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *LEVERAGE* PADA
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

WIDHI EVA AYU SUN CHOLISH
2015310627

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Widhi Eva Ayu Sun Cholish
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 10 November 1996
N.I.M : 2015310627
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, *Growth, Tangibility*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Leverage* Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 28 Maret 2019



(Nur'aini Rokhmania, SE., Ak., M.Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 28 Maret 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *GROWTH*,
TANGIBILITY DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *LEVERAGE* PADA
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

Widhi Eva Ayu Sun Cholish

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : widheva@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of profitability, managerial ownership, growth, tangibility, and firm size on leverage to the state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. The sample used in this study is a state-owned company listed on the Indonesia Stock Exchange based on pre-defined criteria and the selected samples are 14 companies from a total of 20 companies using the purposive sampling method. Data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results of the study show that tangibility and firm size are affecting leverage. Profitability, managerial ownership and growth are not affecting leverage.

Keywords: *Leverage , Profitability, Managerial Ownership, Growth, Tangibility, Firm Size*

PENDAHULUAN

Perkembangan lingkungan, teknologi dan ilmu pengetahuan dalam dunia bisnis tidak bisa dihindari seiring berkembangnya zaman. Perusahaan harus pandai menyusun strategi agar dapat bersaing dan berhasil mencapai tujuan. Dengan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, menuntut perusahaan-perusahaan untuk menjalankan manajemen perusahaannya lebih efektif dan efisien dengan tujuan untuk dapat terus bersaing dengan perusahaan-perusahaan pesaingnya.

Keputusan pendanaan (*financial decision*) merupakan salah satu unsur yang penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Keputusan mengenai pendanaan perusahaan yang terdiri dari pendanaan eksternal dan pendanaan internal perusahaan merupakan hal yang penting karena keputusan yang salah bisa mengakibatkan *financial distress* atau

bahkan kebangkrutan perusahaan. Penggunaan pendanaan eksternal atau utang untuk mendanai aset suatu perusahaan biasa disebut dengan istilah *leverage*.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Tingkat bisa berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lain nya atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* yang diharapkan.

Berdasarkan penelitian dari Mila Mega Dewi dan Sri Sulasmiyati (2018),

Natalia (2016), Wikan Budi Utami (2015), Revi Maretta Sheisarvian, Nengah, dan Sudjana Muhammad Saifi (2015) dan Ernawati dan Murhadi (2013) yang membahas mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan terhadap *leverage* memiliki hasil yang berbeda-beda dan hal ini yang mendorong penelitian ini penting untuk dilakukan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan BUMN. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik SPSS versi 23 sebagai pengolahan data.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah 1. Apakah ada pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage* ? 2. Apakah ada pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Leverage* ? 3. Apakah ada pengaruh *Growth* terhadap *Leverage* ? 4. Apakah ada pengaruh *Tangibility* terhadap *Leverage* ? 5. Apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage* ?

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Stewart C. Myers dan Majluf tahun 1984 dalam *Journal of Finance* volume 39 dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori tersebut juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Trade-off theory

Menurut Myers dan Majluf (1984) teori *trade-off* menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat *leverage* yang optimal. Menurut teori ini agar tercapai struktur modal yang optimal perusahaan perlu menyeimbangkan *agency cost of financial distress* dan *the tax advantage of debt financing*. Menurut teori ini struktur modal yang optimal dicapai, apabila nilai sekarang dari *tax shield* lainnya bahwa ketika perusahaan memerlukan sumber dana tambahan, mereka cenderung memilih hutang lebih dulu kemudian sekuritas.

Teori Agensi

Menurut Anthony dan Govindarajan (2011:10) teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. *Principal* adalah pemilik dan *agent* adalah orang yang dibayar oleh pemilik untuk menjalankan sebuah perusahaan.

Leverage

Menurut Kasmir (2013:151) *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Munawir (2004:32) menyatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aset tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:196) mengatakan bahwa “Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aset secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Tjeleni (2013) kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi kinerja manajer dalam menjalankan operasi perusahaan.

Growth

Menurut Sofyan (2013:309) *Growth* adalah rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan *dividend per share*.

Tangibility

Menurut Warren, *et. al*, (2010:2) aset tetap merupakan aset jangka panjang atau aset yang relatif permanen, dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagai bagian dari operasi normal.

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Menurut Ernawati (2016) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Leverage

Profitabilitas mempunyai korelasi negatif terhadap *leverage*. Semakin tinggi profit atau laba, maka proporsi ekuitas semakin meningkat atau proporsi pinjaman semakin menurun. Jika dikaitkan dengan ukuran perusahaan, dimana perusahaan besar cenderung memiliki proporsi pinjaman yang besar, maka korelasi negatif antara profitabilitas dan tingkat *leverage* pada perusahaan besar semakin kuat. Disamping itu, perusahaan juga menghadapi pembatasan penggunaan *retained earnings* dan kebijakan dividen yang ketat (*sticky*). Oleh karena itu, jika terjadi penurunan profit, perusahaan akan cenderung menutupi kebutuhan dananya dengan menambah pinjaman dari luar.

H₁ : Ada pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Leverage

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial ini diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka hutang yang akan digunakan suatu perusahaan akan semakin rendah. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang dan meminimalisir risiko yang akan ditimbulkan karena pihak manajer merasa memiliki perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena manajer akan merasakan manfaat langsung dari setiap keputusan yang diambil dan kerugian jika keputusan yang diambil salah.

H₂ : Ada pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Leverage*

Pengaruh Growth terhadap Leverage

Growth adalah rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan

posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang besar untuk lebih mengembangkan usahanya. Tingkat *leverage* dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk membiayai investasinya dengan mengeluarkan saham, karena harga sahamnya relatif tinggi. Alasan lainnya adalah karena perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi cenderung menanggung *costs of financial distress* yang besar, karena memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi.

H₃ : Ada pengaruh *Growth* terhadap *Leverage*

Pengaruh *Tangibility* terhadap *Leverage*

Aset tetap merupakan aset jangka panjang atau aset yang relatif permanen, dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagai bagian dari operasi normal. Apabila dikaitkan dengan struktur modal, besarnya aset berwujud yang dimiliki dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan dalam menaikkan proporsi utangnya. Tingkat *leverage* mempunyai hubungan yang positif dengan besarnya aset tetap (*Tangibility*) dalam suatu perusahaan. Hal ini diartikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memberikan jaminan (*collateral*) dalam memperoleh pinjaman, maka semakin besar proporsi pinjaman dalam

struktur permodalannya, karena semakin mudah perusahaan memperoleh kredit.

H₄ : Ada pengaruh *Tangibility* terhadap *Leverage*

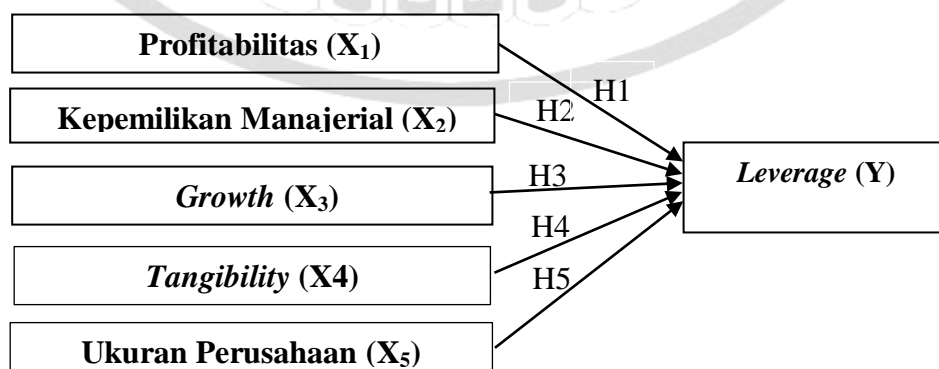
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

Besarnya ukuran perusahaan berhubungan positif dengan tingkat *leverage*. Perusahaan besar umumnya cenderung kecil kemungkinannya untuk bangkrut, sehingga lebih mudah untuk menarik pinjaman dari bank dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran badan usaha, maka semakin tinggi pula utang yang digunakan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar dapat menggunakan proporsi utang yang lebih besar daripada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, karena perusahaan besar mempunyai kapasitas membayar utang yang lebih baik.

H₅ : Ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage*

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang dipilih adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.
2. Perusahaan BUMN yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap per 31 Desember dan memuat data terkait dengan variabel yang digunakan selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.
3. Perusahaan BUMN yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan yang diterbitkan.

Terdapat sebanyak 14 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Sementara terdapat 66 data perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa arsip dan dokumentasi dari beberapa literatur yang sesuai dengan konsep penelitian. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan auditan perusahaan BUMN 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdiri dari 2 (dua) variabel yaitu variabel independen dan dependen. variabel independennya dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan

sedangkan untuk variabel dependen sendiri yaitu *leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Leverage

Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan kebijakan yang digunakan perusahaan dalam melakukan pendanaan atau pembiayaan melalui hutang. *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah total hutang perusahaan (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Variabel independen profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROA). ROA menunjukkan besarnya pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari seluruh aset yang dimilikinya, baik modal sendiri ataupun modal pinjaman (hutang). ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan Kasmir (2014:201).

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial ini diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Selain itu, Kepemilikan manajerial dapat juga

diartikan sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola Rumus menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Saham manajemen}}{\text{Saham beredar}} \times 100\%$$

Growth

Menurut Kasmir (2012:107) pertumbuhan (*Growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. *Growth* merupakan gambaran presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ketahun, salah satu jenis rasio pertumbuhan (*growth*) ialah kenaikan penjualan. Rasio ini menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini di banding dengan tahun lalu semakin tinggi semakin baik.

$$Growth = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Tangibility

Menurut PSAK 16, aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki dan digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Aset berwujud mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada aset tidak berwujud saat *bankruptcy* terjadi. Apabila dikaitkan dengan struktur modal, besarnya aset berwujud yang dimiliki dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan dalam menaikkan proporsi utangnya.

$$TG = \frac{\text{Total aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang

ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Rumus ukuran perusahaan (*size*) sebagai berikut :

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Aset}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data akan menguji validitas dari data. Selanjutnya, ketika semua data sudah terkumpul maka peneliti akan melakukan analisis deskriptif menghitung variabel bebas dan variabel terikat, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, koefisien determinasi, dan uji hipotesis simultan (F) dan parsial (T). Perhitungan Statistik akan menggunakan SPSS 23.

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis regresi linier berganda. Dalam pengolahan datanya, peneliti menggunakan SPSS 23 *for windows*. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan terhadap *leverage* sebagai variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Metode deskriptif digunakan penulis untuk menggambarkan hasil penelitian dalam menjawab perumusan masalah mengenai gambaran masing-masing variabel yang diteliti. Menurut Imam (2016:19) statistik deskriptif memberikan gambaran dan penjelasan mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
leverage	66	.01764	9.55692	2.4248038	2.42774969
ROA	66	.00216	.36075	.0675216	.06293680
KM	66	.00000	.36240	.0081934	.04644834
Growth	66	-.20517	.90063	.1336409	.18358664
Tangibility	66	.01043	.79656	.2397050	.23703516
Size	66	28.53602	34.65767	31.4774377	1.85236217
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data diolah SPSS 23

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel *leverage* dapat dilihat nilai minimum *leverage* dimiliki oleh Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,01764, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai hutang yang lebih kecil dari ekuitas perusahaan, sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada hutang yang dimiliki untuk membiayai operasional perusahaan. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 9,55692 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa total hutang perusahaan jauh lebih besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan, sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) yang akan mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Dalam hal ini Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk merupakan bank yang bergerak dalam mendukung ekspansi kredit perumahan, sehingga wajar apabila jumlah liabilitas jauh lebih besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan.

Nilai minimum pada variabel profitabilitas yaitu sebesar 0,00216 dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba hanya sebesar 0,216%, sehingga semakin kecil laba yang diperoleh, maka proporsi ekuitas atau kebutuhan akan sumber dana semakin

menurun sedangkan proporsi pinjaman atau utang semakin tinggi. Nilai maksimum sebesar 0,36075 yang dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2014, hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan sebesar 36,075% dari total aset atau jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebesar 36,075%, sehingga semakin besar laba yang diperoleh, maka proporsi ekuitas atau kebutuhan akan sumber dana semakin meningkat sedangkan proporsi pinjaman atau utang akan semakin menurun.

Nilai minimum pada variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,00000 atau sebesar 0% yang dimiliki oleh 27 perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Nilai maksimum sebesar 0,36240 yang dimiliki Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2013, ini menunjukkan bahwa terdapat sebesar 36,240% kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari jumlah total saham yang beredar.

Perusahaan yang memiliki nilai minimum *growth* adalah Timah (Persero) Tbk, yang mengalami penurunan tingkat penjualannya pada tahun 2013 dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya sebesar -20,517%. Hal

tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah dibandingkan dengan penjualan yang diperoleh perusahaan BUMN yang lain. Nilai maksimum sebesar 0,90063 dimiliki oleh Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2017, ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan mencapai 90,063% yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan berarti semakin cepat perusahaan dalam berkembang serta perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan penjualan tertinggi dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan perusahaan BUMN lainnya.

Variabel *Tangibility* memiliki nilai minimum sebesar 0,01043 yang dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2013, ini menunjukkan bahwa tingkat aset berwujud hanya sebesar 1,043 % dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin sedikit aset yang dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,79656 dimiliki oleh Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016, ini menunjukkan bahwa tingkat aset berwujud mencapai 79,656 % dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar dana internal yang dimiliki dan peningkatan aset berwujud yang terjadi pada perusahaan dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan.

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 28,53602 yang dimiliki oleh Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2013, ini menunjukkan bahwa Semakin kecil total aset, maka semakin kecil pula ukuran suatu perusahaan. Nilai maksimum sebesar 34,65767 dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017, ini menunjukan bahwa semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam dan perusahaan besar

lebih mudah dalam memperoleh pendanaan dari luar.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten.

Pengujian hipotesis dapat dilakukan jika model regresi lolos dari uji asumsi klasik, yaitu terdistribusi secara normal. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel telah terdistribusi normal. Suatu data dikatakan normal apabila signifikannya $\geq 0,05$ dan tidak berdistribusi normal jika signifikan $< 0,05$.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	66
Asymp. Sig. (2-tailed)	,051 ^{c,d}

Sumber: Data diolah SPSS 23

Berdasarkan Tabel 2 besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,051, nilai signifikan tersebut lebih dari 0,05 (**0,051>0,05**). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.712	1.404
	KM	.972	1.028
	Growth	.937	1.067
	Tangibility	.674	1.484
	Size	.872	1.146

Sumber: data diolah SPSS 23

Pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada variabel yang mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) ≥ 10 dan nilai *tolerance* $\leq 0,10$, maka hal ini dalam persamaan regresi tidak terjadi multikolonieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu periode *t-1* sebelumnya.. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. . Uji autokorelasi salah satunya dapat dilakukan dengan uji *Run Test*. Jika probabilitas suatu data memiliki nilai signifikan $> 0,05$ maka data tidak terjadi autokorelasi. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka data terjadi autokorelasi (Imam Ghozali, 2013:110).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.620

Sumber: data diolah SPSS 23

Pada tabel 4 hasil ouput SPSS diatas dapat dilihat bahwa bahwa nilai signifikansi lebih besar sama dengan 0,05 yaitu sebesar 0,620. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar sama dengan 0,05,

maka dapat disimpulkan bahwa residual adalah acak dan tidak terdapat korelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan tidak terindikasi adanya heteroskedastisitas jika memiliki tingkat signifikansi $> 0,05$. Namun jika tingkat signifikansi $\leq 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan uji glesjer

Model	Sig.
ROA	.020
Kepemilikan Manajerial	.160
Growth	.159
Tangibility	.939
Size	.742

Sumber: data diolah SPSS 23

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan bahwa pada variabel Profitabilitas terjadi heterokedastisitas hal ini dapat dilihat dari nilai sig yang kurang dari 0,05 atau $0,02 < 0,05$.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan terhadap *leverage*. Selain itu uji ini dapat menunjukkan arah variabel dependen dengan variabel independen. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 23 maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Analisa Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Keterangan
	B		
(Constan)	-23.128	.000	
ROA	-4.748	.050	Tidak Signifikan
Kepemilikan Manajerial	3.245	.244	Tidak Signifikan
Growth	-1.075	.135	Tidak Signifikan
Tangibility	-4.189	.000	Signifikan
Size	.858	.000	Signifikan

Sumber: data diolah SPSS 23

Berdasarkan pada tabel 6 dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Leverage = -23,128 - 4,748 ROA + 3,245 KM - 1,075 Growth - 4,189 Tangibility + 0,858 Size + e$$

Dari model persamaan regresi linear di atas dapat dilihat dan diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -23,128 artinya bahwa apabila variabel independen yang meliputi profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka besarnya *leverage* adalah -22,128.
- Koefisien variabel profitabilitas sebesar -4,748 menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *leverage* akan mengalami penurunan sebesar 4,748. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara profitabilitas dengan *leverage*.
- Koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar 3,245 menunjukkan bahwa apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *leverage* akan mengalami kenaikan sebesar 3,245. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan

positif antara kepemilikan manajerial dengan *leverage*.

- Koefisien variabel *growth* sebesar -1,075 menunjukkan bahwa apabila *growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *leverage* akan mengalami penurunan sebesar 1,075. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara *growth* dengan *leverage*.
- Koefisien variabel *tangibility* sebesar -4,189 menunjukkan bahwa apabila *tangibility* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *leverage* akan mengalami penurunan sebesar 4,189. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara *tangibility* dengan *leverage*.
- Koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0,858 menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *leverage* akan mengalami kenaikan sebesar 0,858. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan *leverage*.
- 'e' menunjukkan variabel pengganggu diluar variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen (variabel bebas) yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau menguji apakah persamaan regresi *fit* atau model persamaan regresi tidak *fit*. Pengujian model ini digunakan untuk mengetahui variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi *leverage*. Jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi < 0,05 maka model regresi *fit*. Namun, apabila uji F menunjukkan nilai signifikansi ≥ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak *fit*.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	62.044	.000 ^b

Sumber: data diolah SPSS 23

Tabel 7 menunjukkan bahwa hasil uji F yang telah dilakukan diketahui menghasilkan nilai F hitung sebesar 62,044 dengan nilai signifikan 0,000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi fit.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (pengaruh variabel independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Tabel 8
Hasil Uji R^2

R	R Square	Adjusted R Square
.915 ^a	.838	.824

Sumber: data diolah SPSS 23

Tabel 8 menunjukkan hasil *output* angka koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,824. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi *leverage* sebesar 82,4%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian.

Uji Statistik t

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel

leverage. Namun apabila nilai signifikan $> 0,05$ dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *leverage*.

Tabel 8
Hasil Uji t

Model	t	Sig.
Profitabilitas	-1.999	.050
Kepemilikan Manajerial	1.178	.244
Growth	-1.514	.135
Tangibility	-6.459	.000
Size	11.759	.000

Sumber: data diolah SPSS 23

Profitabilitas menghasilkan nilai t sebesar -1,999 dengan nilai signifikansi $0,050 \geq 0,05$. Ini berarti H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage* artinya tidak dapat digunakan untuk menganalisis *leverage*.

Kepemilikan Manajerial menghasilkan nilai t sebesar 1,178 dengan nilai signifikansi $0,244 > 0,05$. Ini berarti H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *leverage* artinya tidak dapat digunakan untuk menganalisis *leverage*.

Growth menghasilkan nilai t sebesar -1,514 dengan nilai signifikansi $0,135 > 0,05$. Ini berarti H_3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *leverage* artinya tidak dapat digunakan untuk menganalisis *leverage*.

Tangibility menghasilkan nilai t sebesar -6,459 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Ini berarti H_4 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *tangibility* berpengaruh terhadap *leverage*. artinya dapat digunakan untuk menganalisis *leverage*.

Ukuran Perusahaan menghasilkan nilai t sebesar 11,759 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Ini berarti H_5 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

leverage artinya dapat digunakan untuk menganalisis *leverage*.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah profitabilitas, kepemilikan manjerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *leverage*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN dengan penelitian selama lima tahun. Jumlah data awal penelitian sebanyak 70 data, namun terjadi outlier sehingga data yang masih dapat digunakan sebanyak 66 data. Uji F menunjukkan hasil bahwa model regresi penelitian fit dan pada hasil uji t menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *leverage*. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial, *growth*, dan *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Berikut adalah uraian penjelasan untuk masing-masing variabel :

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Variabel profitabilitas berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -1,999 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,050 yang lebih besar sama dengan 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang disukai.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dalam

membiayai kegiatan operasional perusahaan. Teori ini juga mendorong perusahaan yang mempunyai laba tinggi untuk menggunakan dana internal yang dimiliki terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan. Oleh karena itu *trade off theory* pada penelitian ini tidak terbukti, karena perusahaan yang tidak *profitable* yang cenderung menggunakan hutang dan sebagian besar pendanaan perusahaan di Indonesia lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tita Deitiana dan Evanti Anggraini (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian dari Ayrin Corina (2017), Joaquim Ferrao, Jose Dias Curto, dan Ana Paula Gama (2016), serta Wikan Budi Utami (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *leverage*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Leverage*

Variabel kepemilikan manjerial berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 1,178 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,244 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki persentase kepemilikan saham manajerial kecil maka keterlibatan atau kontribusi dari manajer sedikit.

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan jika manajemen tidak mempunyai saham di perusahaan maka keterlibatan manajer akan semakin berkurang, dalam situasi ini manajer akan cenderung mengambil tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut bisa

dipecahkan jika manajemen mempunyai saham di perusahaan. Hal tersebut dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Henny (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian dari Mila Mega Dewi dan Sri Sulasmiyati (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *leverage*.

Pengaruh Growth terhadap Leverage

Variabel *growth* berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -1,514 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,135 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* tidak dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk membiayai investasinya dengan mengeluarkan saham, karena harga sahamnya relatif tinggi.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa apabila sumber hutang menurun maka sumber modal sendiri banyak digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berarti semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena dimungkinkan *leverage* pada periode penelitian ini lebih dipengaruhi oleh variabel yang lain seperti variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Jenny Sekartaji (2017), Wikan Budi Utami (2015), dan Tita Deitiana dan Evanti Anggraini (2014) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian dari Henny (2017) serta Ayrin Corina (2017)

yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh terhadap *leverage*.

Pengaruh Tangibility terhadap Leverage

Variabel *tangibility* berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -6,459 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *tangibility* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang berarti H_0 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *tangibility* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan, semakin banyak *tangibility* suatu perusahaan berarti semakin banyak *collateral asset* (jaminan) untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa utang. Semakin tinggi rasio struktur aset (semakin besar jumlah aset tetap), maka perusahaan akan memiliki jaminan kemampuan yang lebih besar dalam melakukan pendanaan eksternal yang berarti berpotensi meningkatkan *leverage*. Namun Pinjaman yang dapat diperoleh badan usaha tidak semata-mata ditentukan dari *tangibility* perusahaan. Dalam memberikan pinjaman, kreditur memiliki pertimbangan untuk meminimalkan risiko yang dihadapi sekaligus faktor-faktor yang dipertimbangkan dan *tangibility* bukanlah faktor utama yang dilihat kreditur dalam memberikan kredit.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menjelaskan terdapat hubungan antara *tangibility* dengan tingkat hutang suatu perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan menggunakan aset tetap yang menyebabkan harus membayar biaya tetap dan menggunakan hutang yang harus membayar biaya bunga atau beban tetap. Perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset tetap, penggunaan utang akan lebih didominaasi dengan utang jangka panjang. Para kreditur akan lebih percaya jika memberikan suatu dana kepada perusahaan yang mempunyai tingkat aset

tetap yang tinggi karena dapat dijadikan sebagai jaminan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mila Mega Dewi dan Sri Sulasmiyati (2018), Ayrin Corina (2017), Pascal Nguyen (2016), Joaquim Ferrao, Jose Dias Curto, dan Ana Paula Gama (2016), serta Indra Widjaja (2014) yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh terhadap *leverage*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian dari Tita Deitiana dan Evanti Anggraini (2014) yang menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Leverage

Variabel ukuran perusahaan berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 11,759 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang berarti *H₀* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* dipengaruhi oleh tingkat ukuran perusahaan. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih hutang. Besarnya suatu ukuran perusahaan dapat membantu dalam lebih mudahnya memperoleh pinjaman karena kreditur lebih menyukai memberi pinjaman pada perusahaan besar.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *leverage*. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula pendanaan eksternal yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan ketika pendanaan internal berupa saldo laba belum mampu untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan Ayrin Corina (2017), Tita Deitiana dan Evanti Anggraini (2014), serta Yaz Gulnur Muradoglu dan Sheeja Sivaprasad (2013)

yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Jenny Sekartaji (2017) dan Wikan Budi Utami (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan terhadap *leverage*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, *tangibility* dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *leverage*. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 23.

Berdasarkan pengujian terhadap lima hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, maka dapat diambil suatu kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian 66 sampel, variabel profitabilitas ditolak atau tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Berdasarkan hasil pengujian 66 sampel, variabel kepemilikan manajerial ditolak atau tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Berdasarkan hasil pengujian 66 sampel, variabel *growth* ditolak atau tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada

perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

4. Berdasarkan hasil pengujian 66 sampel, variabel *tangibility* diterima atau berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Berdasarkan hasil pengujian 66 sampel, variabel ukuran perusahaan diterima atau berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk lebih memperhatikan keterbatasan dalam penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Keterbatasan tersebut antara lain :

1. Tidak semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melaporkan laporan keuangan dalam rupiah dan secara lengkap pada tahun 2013-2017 sehingga mengurangi sampel penelitian.
2. Dalam penelitian ini terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi yaitu variabel profitabilitas yang nilainya $< 0,05$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan, dan keterbatasan penelitian maka terdapat beberapa saran yang diberikan peneliti untuk penelitian yang akan datang, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih sampel penelitian dari sektor lain agar jangkauan penelitian lebih luas dan bervariasi serta memperluas populasi penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih variabel lain diluar dari variabel independen yang telah diteliti agar dapat mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *leverage*.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdeljawad, I., F.M. Nor., I. Ibrahim., dan R.A. Rahim., 2013, *Dynamic Capital Structure Trade-off Theory: Evidence from Malaysia, Proceedings of 3rd Global Accounting, Finance and Economics Conference*.
- Anthony, R. N. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Anggraini, T. D. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage pada PT. Astra International Tbk dan Anak Perusahaannya. *Jurnal Siasat Bisnis* , Vol. 18 No. 1.
- Ayrin Corina, W. R. (2017). Pengaruh Profitability, Tangibility, Size, Growth, dan Liquidity Terhadap Leverage Badan Usaha yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* , Vol.6 No.2 .
- Ernawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4.4.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas laporan Keuangan, Cetakan kesebelas*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, J. (2014). *Metode Penelitian Bisnis Edisi Ke-6*. Yogyakarta: Universitas Gajdah Mada.
- Henny. (2017). Pengaruh Public Ownship dan Growth Opportunity Terhadap Leverage dan Future Earnings Response Coefficient . *Jurnal*

- Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1 No.1.
- Houston, B. d. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2011). *PSAK 16 (Revisi 2011) : Aset Tetap*. Jakarta: IAI.
- Joaquim Ferrao, J. D. (2016). *Low-leverage Policy Dynamics: An Empirical Ananlysis. Review of Accounting and Finance*, Vol. 15 Issue: 4.
- Jogiyanto. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*, Cetakan ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Edisi Keempat. Penerbit Liberty.
- Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan Edisi 4 . Cetakan kelima belas*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W.R., 2011, Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara, Disertasi, Universitas Surabaya.
- Nguyen, P. (2016). *Asset Risk and Leverage Under Information Asymmetry . Journal of Risk Finance*, Vol. 18 Issue: 3.
- Oino, I., B. Ukaegbu, 2015, The Impact of Profitability on Capital Structure and Speed of Adjustment: An Empirical Examination of Selected Firms in Nigeria Stock Exchange, *Research in International Business and Finance*, Vol. 35: 111-121.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Scott, R. William. 2015. *Financial Accounting Theory. Seventh Edition*. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Sekartaji, J. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Growth Terhadap Leverage* Pada Sub Sektor Keramik Porselin dan Kaca yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010. *JOM FISIP*, Vol.4 No.2.
- Sulasmiyati, M. M. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap *Leverage*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 55 No.1.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Penddikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Penddikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tjeleni, I. (2013). Kepemilikan Manajerial dan Institusional Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA 129 Vol.1 No.3*, ISSN 2303-1174.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 *Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*.
- Utami, W. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan *Leverage* Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2006-2010. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol. 16 No.01.
- Warren et, a. (2010). *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia Edisi 25*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widjaja, I. (2014). Dampak Peningkatan Asset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap *Leverage* Perusahaan .

Jurnal Akuntansi, Volume XVIII,
No. 03.

Yaz Gulnur Siprivasad. (2013). The effect
of leverage mimicking portfolios in
explaining stock returns variations.
Studies in Economics and Finance
, Vol. 30 No. 2.

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.viva.co.id

<https://kolom.tempo.co/>

<https://databoks.katadata.co.id>

